

2025 年 10 月 26 日

AI 漫剧供需高增，继续重视三季度超预期方向演绎

投资评级：看好（维持）

——传媒互联网行业周报（2025.10.20-2025.10.26）

投资要点：

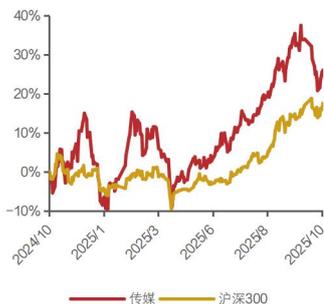
证券分析师

陈良栋
SAC: S1350524100003
chenliangdong@huayuanstock.com
陈逸凡
SAC: S1350525040003
chenyifan@huayuanstock.com
周政宇
SAC: S1350525050006
zhouzhengyu@huayuanstock.com

联系人

魏桢
weizhen@huayuanstock.com

板块表现：



- **本周观点：**1) 游戏板块基于优质产品超预期表现的催化交易有望持续，板块基本面韧性强化，建议继续重点关注；2) AI 漫剧供需双驱动产业高增长，我们建议关注 AI 底层技术持续迭新下，AI 应用创新落地进度；3) 平台方持续投入创新内容形态，优质内容供给增加有望带来产业链交易机会。同时，我们建议重视团播等新业态推动传统产业模式升级中的高成长机遇。

AI 应用方向：据巨量引擎最新数据显示，2025 年上半年漫剧已形成供需双轮驱动增长态势：近半年周均在投漫剧剧目数超过 110 部，累计上线 3000 部，环比增长 603%。4-7 月间，剧目供给量以 83% 复合增长率持续扩容，播放量与点赞量分别实现 92%、105% 复合增长，市场规模有望突破 200 亿量级，相关企业数量预计将突破数十万家，广告投放与自然流呈现双增长趋势。**我们认为 AI 漫剧是 AI 重构内容生产范式的起步：**① 相较传统 2D 漫剧生产模式，AI 模式以“大模型 IP 改编/剧本生成→图片/视频/语音等模型工业化流程制作”，效能显著提升&综合成本显著降低，且技术能力迭代和工业化生产链路整合仍在加速（包括即梦、可灵等），有望替代中低成本动态漫/动画及部分短剧市场份额。② AI 漫剧需构建 LoRA 小模型（总 tokens = 样本数 × 平均长度 × 训练轮数），以及单部内容生产消耗 tokens（1 集 1 分钟，60 集），上线剧目高增长本质是 AI 应用带动 Token 的消耗增长，技术平台端（抖音/快手等）也愿意倾斜流量扶持。**建议关注布局相关产业公司：**1) **IP 版权&工业化内容生产方：**中文在线、阅文集团、掌阅科技、欢瑞世纪、荣信文化、海看股份等；2) **生产技术工具&渠道&流量平台：**快手、哔哩哔哩、昆仑万维、捷成股份、腾讯等。同时，我们建议关注 AI 底层技术持续迭新下，**产品落地且有收入结构的应用方向，包括教育、电商、营销、游戏、短剧等方向。**AI 端侧，我们认为智能硬件与多模态大模型的结合大势所趋，且字节、小米等头部厂商加码，近期产业进度加速，终端设备+应用场景有望迭代升级，我们建议重视 AI 端侧，包括玩具、教育、家居等产业升级机会。

游戏方面：①**大单品+新管线游戏值得进一步交易。**大 DAU 产品包括《王者荣耀》《三角洲行动》《超自然行动组》等继续通过高频内容更新迭代有望强化赛道优势，增强流水稳健性；② **PC 游戏和小游戏具备结构性增长机会。**PC 游戏逻辑为阶段性的产品释放，线下场景高景气度较为确认，包括网吧、电竞酒店、陪玩的产业链路；小游戏逻辑为产品容纳度提升。同时，**建议重视头部游戏公司在 AI+陪伴+游戏化范式探索上的示范效应，相关产品表现如果超预期有望推动相关上市公司的价值重估，同时基于新产品周期陆续开启，部分公司可能存在投资机会，十月重点产品较为丰富。**建议关注【腾讯控股】【网易】【恺英网络】【巨人网络】【完美世界】【心动公司】【吉比特】【神州泰岳】【电魂网络】【三七互娱】【掌趣科技】【百奥

家庭互动】【友谊时光】【冰川网络】【名臣健康】【富春股份】【禅游科技】【中手游】【创梦天地】【祖龙娱乐】等。

新业态方向：【团播】是一次产业的自我革新和升级。一是通过专业人员配置，基础技术和设备强化投入，显著提升直播内容品质。二是通过各种玩法，并依托直播的互动属性，将观众从“被动观看”转化为“主动参与”。目前市场对该业态仍有较大认知差：1) 男团和女团的核心受众均是女性（18-40岁）为主，是直播打赏市场中的增量消费人群，“世另我”的情绪消费+社交氛围+粉丝经济，或将拉伸整体付费宽度+水位。2) 政策的高要求和严监管推动行业集中度提升。我们认为将推动行业集中度提升，优质和专业的团队有望提升市占率，并优化净利率水平。3) 直播打赏之外，流量聚集后【电商】和【IP变现】模式的商业化空间也较为广阔。4) 国际市场，团播也是一种优质直播内容的文化输出。跟随 TikTok 用户增长，海外直播流量提升，更本土化和精细化运营成为关键。**我们认为团播正推动行业从依赖个人魅力的‘偶然性增长’，转向依靠系统创新的‘确定性增长’，模式升级，收入结构健康，公司平台化发展掌控力变强。壁垒和竞争优势来自于正能量+专业化+数值体系构建+玩法内容迭代+生态运营等的综合能力。建议重点关注产业模式升级中的高成长机遇。**相关标的梳理基于三个维度：①直接布局团播业务的相关公司，例如：【网龙】【遥望科技】等；②受益于团播业务高速发展的平台公司，包括【快手】【哔哩哔哩】等；③其他具备网红/艺人运营能力/场地+设备服务的相关公司。例如【奥拓电子】【姚记科技】等。

电影/电视剧方向：本周在十一假期之后，票房大盘表现欠佳，周票房 1.97 亿，其中《流浪人生》票房为 4053.13 万位列档期票房第一。我们认为电影市场仍是供给驱动，建议关注后续优质影片催化有望带动电影票房市场稳步增长。电视剧行业方面，国家广播电视总局印发实施《进一步丰富电视大屏内容 促进广播电视内容供给的若干举措》。国内长剧剧集制作方和长视频平台方在新政指导下，有望迎来内容创制和发展的新阶段。建议关注：1) 长视频平台和 IPTV/OTT 平台：芒果超媒、爱奇艺、大麦娱乐、新媒股份、海看股份等；2) 剧集制作方：华策影视、华智数媒、慈文传媒、欢瑞世纪、柠萌影视、百纳千成、中国儒意、阅文集团、稻草熊娱乐等。

互联网方向：我们建议理性判断反内卷下平台在外卖、即时零售的策略变化。我们认为借鉴社区团购平台竞争历程，规范市场竞争有利于行业格局逐步稳定。在规范低价补贴竞争后，市场份额较小的企业较难通过价格战快速提升规模，市场格局有望渐趋稳定，即时零售行业由低价竞争转向商业创新。同时，我们认为【腾讯控股】【阿里巴巴】【美团】【快手】【腾讯音乐】【网易云音乐】【哔哩哔哩】等头部企业平台优势体现在业绩基本面韧性之中，建议持续关注头部公司在内部组织架构主动调整的战略价值。同时互联网头部公司 AI 底层技术和 AI 应用产品仍然是产业发展和市场交易的核心，重视产品进度。关注【腾讯控股】【阿里巴巴-W】【快手】【哔哩哔哩】【腾讯音乐】【网易云音乐】【美图公司】【赤子城科技】【汇通达网络】【美团】【京东】等。

卡牌潮玩方向：泡泡玛特公告 2025 年第三季度经营数据：25Q3 整体收益同比增长 245%-250%。其中，中国区收益同比增长 185%-190%，海外收益同比增长 365%-370%。中国线下渠道收益同比增长 130%-135%，线上渠道收益同比增长 300%-305%。海外收益在亚太、美洲和欧洲及其他地区分别同比增长 170%-175%、1265%-1270%和 735%-740%。继续维持高增长趋势。建议关注【泡泡玛特】【姚记科技】【巨星传奇】【大麦娱乐】【浙数文化】【奥飞娱乐】【阅文集团】【布鲁可】【量子之歌】【华立科技】【上海电影】【实丰文化】【广博股份】【创源股份】【天龙集团】【羚邦集团】【奥雅股份】【京基智农】【卡游】（港股已提交申请书）【TopToy】（港股已提交申请书）等。

国有出版等方向：剔除税制调整影响，部分出版公司在教育等新业态探索落地，并且强化分红的持续性。同时，我们建议重视国有传媒公司积极推动产业并购整合的意向和真实进度。建议关注【皖新传媒】【南方传媒】【山东出版】【中文传媒】【中南传媒】【凤凰传媒】【长江传媒】【时代出版】【中原传媒】【浙文互联】【吉视传媒】。

- **市场回顾。**A 股方面,2025 年 10 月 20 日到 2025 年 10 月 24 日,上证综指(+2.88%),深证成指(+4.73%),沪深 300(+3.24%),创业板指(+8.05%)。按照申万行业分类,在所有行业中,传媒(申万)(+4.3%)排名第 6。
- **行业要闻。**冲刺港股 IPO,金添动漫上半年收入 4.4 亿;B.Duck 小黄鸭与国富量子达成战略合作,共创 IP+RWA 数字资管新生态;Rokid 乐奇携手京东科技,发布全球首款智能眼镜购物应用;OpenAI 深夜推出浏览器 ChatGPT Atlas: 率先支持 macOS;2025 年 10 月份国产网络游戏审批信息版号发布;阿里夸克上线对话助手;专辑播放量破 1 亿,中文在线 AI 漫剧又一力作冲上抖音动态漫榜 TOP3。
- **公司动态。**【泡泡玛特：第三季度海外收益同比增长 365%-370%】泡泡玛特公告,2025 年第三季度整体收益较 2024 年同期增长 245%-250%。其中,中国收益同比增长 185%-190%,海外收益同比增长 365%-370%。中国线下渠道收益同比增长 130%-135%,线上渠道收益同比增长 300%-305%。海外收益在亚太、美洲和欧洲及其他地区分别同比增长 170%-175%、1265%-1270%和 735%-740%。【赤子城科技:前三季度收入近 50 亿,同比增长超 37%】10 月 23 日,赤子城科技(09911.HK)发布了 2025 年前三季度营运数据公告,截至 9 月 30 日止九个月,公司总收入预期为人民币 49.1 亿-49.9 亿元,较 2024 年同期增长 37.6% - 39.9%。其中,社交业务收入约 43.8 亿-44.4 亿元,较 2024 年同期增长约 34.5% - 36.4%。创新业务收入约 5.3 亿-5.5 亿元,同比增长高达 69.9%-76.3%,整体延续了强劲发展态势。
- **投资分析意见。**建议持续把握 AI+应用逐步落地,以及 B 端、C 端用户真实反馈,

关注商业模式的延展。目前传媒行业景气度仍在持续提升，调整中建议继续沿新渠道+新内容方向布局。

- **风险提示。新电影上线表现不及预期、新技术发展不及预期、行业竞争加剧、新产品研发上线及表现不及预期。**

内容目录

1. 本周传媒行业行情跟踪	7
1.1. 传媒行业涨跌幅	7
1.2. 本周行业新闻	8
1.3. 本周公司公告	10
2. 行业数据跟踪	11
2.1. AI 投融资事件	11
2.2. 游戏	12
2.2.1. 畅销游戏表现情况	12
2.2.2. 休闲游戏及超休闲游戏榜单	12
2.3. 影视	14
2.3.1. 电影表现情况	14
2.3.2. 电视剧表现情况	14
2.3.3. 综艺表现情况	15
3. 投资分析意见	16
4. 风险提示	17

图表目录

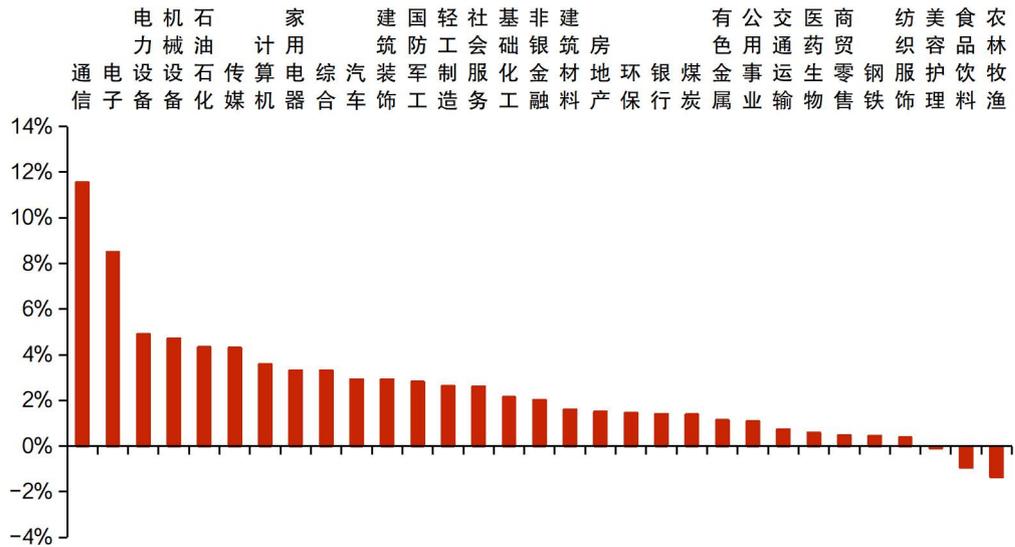
图表 1: 各行业涨跌幅 (%) 情况 (10.20-10.24)	7
图表 2: 传媒行业细分子行业涨跌幅 (%) 情况 (10.20-10.24)	7
图表 3: A 股市场传媒行业公司涨跌幅情况 (10.20-10.24)	8
图表 4: 港股市场传媒行业公司涨跌幅情况 (10.20-10.24)	8
图表 5: 本周 AI 投融资事件 (10.20-10.24)	11
图表 6: 中国 IOS 手游畅销榜排名 (10.20-10.24)	12
图表 7: 微信平台畅销小游戏排行榜 (截至 2025.10.24)	12
图表 8: 中国 App Store 畅销游戏排行榜 (截至 2025.10.24)	13
图表 9: 美国 Google Play 畅销游戏排行榜 (截至 2025.10.24)	13
图表 10: 本周电影表现情况 (10.20-10.26)	14
图表 11: 各平台剧集排名 (10.20-10.26)	14
图表 12: 各平台综艺排名 (10.20-10.26)	15

1. 本周传媒行业行情跟踪

1.1. 传媒行业涨跌幅

A股方面，2025年10月20日到2025年10月24日，上证综指(+2.88%)，深证成指(+4.73%)，沪深300(+3.24%)，创业板指(+8.05%)。按照申万行业分类，在所有行业中，传媒(申万)(+4.3%)排名第6。

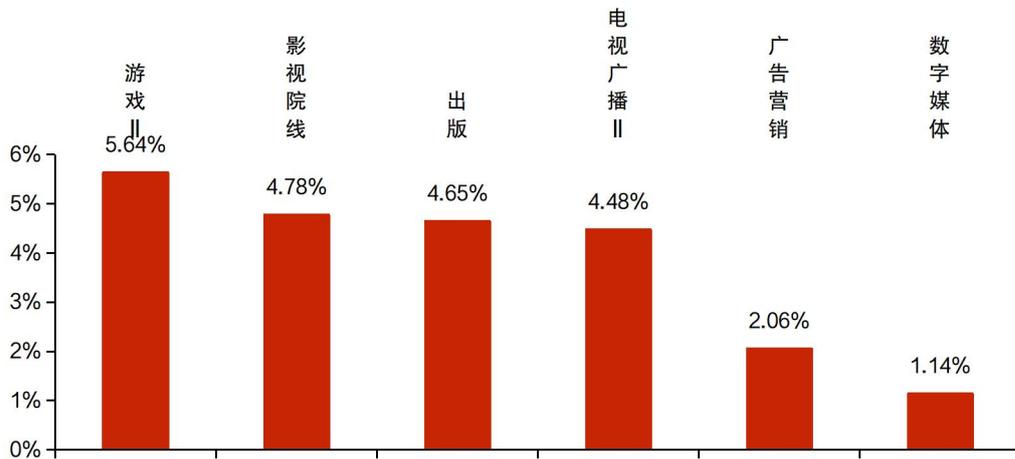
图表 1: 各行业涨跌幅 (%) 情况 (10.20-10.24)



资料来源: iFinD, 华源证券研究所

2025年10月20日到2025年10月24日,申万传媒细分行业中,游戏/影视院线/出版三大子板块涨跌幅居前,电视广播/广告营销/数字媒体三大子板块涨跌幅靠后。个股方面,涨跌幅前五名分别是:荣信文化(+53.1%),游族网络(+21.88%),幸福蓝海(+18.93%),佳云科技(+12.84%),时代出版(+12.66%);涨跌幅后五名分别是:视觉中国(-7.22%),天下秀(-4.59%),每日互动(-3.42%),星辉娱乐(-2.76%),歌华有线(-2.57%)。

图表 2: 传媒行业细分子行业涨跌幅 (%) 情况 (10.20-10.24)



资料来源: iFinD, 华源证券研究所

图表 3: A 股市场传媒行业公司涨跌幅情况 (10.20-10.24)

涨跌幅前五名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	周涨跌幅 (%)
荣信文化	53.10	视觉中国	-7.22
游族网络	21.88	天下秀	-4.59
幸福蓝海	18.93	每日互动	-3.42
佳云科技	12.84	星辉娱乐	-2.76
时代出版	12.66	歌华有线	-2.57

资料来源: iFinD, 华源证券研究所

港股方面, 2025 年 10 月 20 日到 2025 年 10 月 24 日, 涨跌幅前五名分别是: 家乡互动 (+33.87%), 赤子城科技 (+11.68%), 哔哩哔哩-W (+11.24%), 百奥家庭互动 (+10.2%), 汇量科技 (+8.92%); 涨跌幅后五名分别是: 创梦天地 (-21.67%), 游莱互动 (-16.67%), 飞天云动 (-16.49%), 青瓷游戏 (-5.17%), 云游控股 (-3.61%)。

图表 4: 港股市场传媒行业公司涨跌幅情况 (10.20-10.24)

涨跌幅前五名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	周涨跌幅 (%)
家乡互动	33.87	创梦天地	-21.67
赤子城科技	11.68	游莱互动	-16.67
哔哩哔哩-W	11.24	飞天云动	-16.49
百奥家庭互动	10.20	青瓷游戏	-5.17
汇量科技	8.92	云游控股	-3.61

资料来源: iFinD, 华源证券研究所

1.2. 本周行业新闻

【冲刺港股 IPO, 金添动漫上半年收入 4.4 亿】

10 月 20 日, 据港交所文件, 中国头部 IP 食玩公司广东金添动漫股份有限公司在港交所递交 IPO 申请。营收方面, 2022 年到 2024 年, 金添动漫营收分别为 5.96 亿元、6.64 亿元、8.77 亿元; 2025 年上半年营收为 4.44 亿元, 而 2024 年上半年则为 4.04 亿元, 业绩保持可观的增长趋势。净利润方面, 金添动漫的盈利呈现逐年扩大的势头。2022-2024 年, 净利润分别为 3670.8 万元、7522.2 万元、1.30 亿元。(雷报微信公众号, 2025 年 10 月 20 日)

【B.Duck 小黄鸭与国富量子达成战略合作, 共创 IP+RWA 数字资管新生态】

小黄鸭德盈控股国际有限公司 (2250.HK) 与跨境跨界金融科技投资平台国富量子创新有限公司 (0290.HK) 正式签署战略合作框架协议, 旨在通过“IP+金融”双轮驱动, 推动 IP 价值在数字资管领域的创新变现。根据协议备忘录内容, 此次合作聚焦两大核心方向: “IP 资产金融化”与“数字资管”。B.Duck 小黄鸭将提供优质 IP 及艺术资产的筛选与授权、底层现金流梳理、品牌营销资源支持、全球粉丝社区与会员体系对接等服务; 国富量子持有香

港证监会 1、4、6、9 号牌照，将依托其在跨境跨界投资平台的专业能力，提供 RWA 证券化产品设计及发行、底层资产配置、虚拟资产交易及数字资管等专业金融服务。（小黄鸭德盈微信公众号，2025 年 10 月 20 日）

【Rokid 乐奇携手京东科技，发布全球首款智能眼镜购物应用】

Rokid 乐奇与京东科技宣布达成战略合作协议，由京东科技研发的购物智能体 JoyGlance 将首发登陆 Rokid 乐奇眼镜。此次携手，将开启全球首个“所见即购买”的智能眼镜全链路购物入口，用户看一眼就能识别物品，说一声就能通过多重生物识别完成安全支付，真正实现了“目光所及、皆可购买”。

JoyGlance 购物智能体将于 11 月在 Rokid 乐奇眼镜上亮相，届时即可通过眼镜摄像头识别后搜同款加购，下单支付功能预计明年 1 月份上线。（Rokid 乐奇微信公众号，2025 年 10 月 21 日）

【OpenAI 深夜推出浏览器 ChatGPT Atlas：率先支持 mac OS】

OpenAI 正式推出名为 ChatGPT Atlas 的全新人工智能驱动的浏览器，旨在通过将对话式 AI 深度集成到用户的日常网页浏览体验中，从而彻底改变人们与互联网互动的方式。其核心理念是，AI 提供了一个十年一遇的契机，可以重新思考浏览器的本质和功用。Atlas 并非简单地在传统浏览器上附加一个聊天按钮，而是将 ChatGPT 作为其“跳动的核心”，使其成为一个能理解、协助甚至代为执行任务的智能伴侣。（AI 寒武纪微信公众号，2025 年 10 月 22 日）

【2025 年 10 月份国产网络游戏审批信息版号发布】

2025 年 10 月 22 日，国家新闻出版署公布了《2025 年 10 月份国产网络游戏审批信息》，其中 159 款游戏过审。（FairGuard 游戏加固微信公众号，2025 年 10 月 22 日）

【阿里夸克上线对话助手】

夸克上线对话助手，采用的是 Qwen 最新闭源模型。从产品形态上看，夸克确实像“塞进来”一个豆包。在夸克 App 首页，点击助手模式或者右滑，即可进入对话助手。除了常规问答外，夸克对话助手集成了深度搜索、拍照搜题、AI 写作等核心功能，还可调用扫描、修图等各类工具。上述功能与豆包所提供的功能接近，但在拍照搜题、信息查找等场景，夸克有更长时间、更深的积累。此举让夸克成为国内首个将搜索能力与对话体验融为一体的 AI 产品。（科创日报微信公众号，2025 年 10 月 23 日）

【专辑播放量破 1 亿，中文在线 AI 漫剧又一力作冲上抖音动态漫榜 TOP3】

10 月 10 日，由中文在线 AI 漫剧团队出品的《从娘胎开始逆袭》登上抖音动态漫榜第三位。这部脑洞玄幻作品 9 月 27 日上线，专辑播放量已突破 1 亿，成为 AI 漫剧赛道的又一现象级爆款。（中文在线微信公众号，2025 年 10 月 23 日）

1.3. 本周公司公告**【泡泡玛特：第三季度海外收益同比增长 365%-370%】**

泡泡玛特公告，2025 年第三季度整体收益较 2024 年同期增长 245%-250%。其中，中国收益同比增长 185%-190%，海外收益同比增长 365%-370%。中国线下渠道收益同比增长 130%-135%，线上渠道收益同比增长 300%-305%。海外收益在亚太、美洲和欧洲及其他地区分别同比增长 170%-175%、1265%-1270%和 735%-740%。

【赤子城科技：前三季度收入近 50 亿，同比增长超 37%】

10 月 23 日，赤子城科技（09911.HK）发布了 2025 年前三季度营运数据公告，截至 9 月 30 日止九个月，公司总收入预期为人民币 49.1 亿-49.9 亿元，较 2024 年同期增长 37.6% - 39.9%。其中，社交业务收入约 43.8 亿-44.4 亿元，较 2024 年同期增长约 34.5% - 36.4%。创新业务收入约 5.3 亿-5.5 亿元，同比增长高达 69.9%-76.3%，整体延续了强劲发展态势。

【南方传媒：南方传媒发布 2025 年第三季度报告】

南方传媒(601900)10 月 24 日发布 2025 年三季报，公司第三季度营业收入 23.11 亿元，同比下降 5.82%；净利润 4 亿元，同比增长 73.72%。2025 年前三季度营业收入 62.83 亿元，同比下降 3.01%；净利润 8.51 亿元，同比增长 60.73%；基本每股收益 0.96 元。

【电广传媒：第三季度归母净利润 9141.09 万元】

电广传媒(000917)10 月 24 日披露 2025 年三季度报告，公司第三季度实现营业收入 12.22 亿元，同比增长 29.40%；归母净利润为 9141.09 万元，上年同期亏损 899.13 万元。前三季度实现营业收入 31.9 亿元，同比增长 16.32%；归母净利润为 1.32 亿元，同比增长 116.61%。报告期内，公司广告业务收入增加，创投业务、文旅业务、游戏业务收入也有增长。

2. 行业数据跟踪

2.1. AI 投融资事件

本周(10.20-10.24)人工智能领域共发生23起投融资事件,聚焦AI大模型算力、大语言模型、AI解决方案、AI研究平台等多个细分方向。月之暗面Kimi获得数亿美元的融资,最新估值高达260亿人民币。Liblib AI获B轮融资,融资金额高达1.3亿美元。Ego AI获得种子轮融资,融资金额为670万美元,最新估值为2.18亿人民币。市场对人工智能各细分领域硬科技创新的投资热度持续,体现出对该领域多元场景应用与技术突破的关注与信心。

图表5: 本周AI投融资事件(10.20-10.24)

序号	时间	公司名称	简介	轮次	金额	最新估值(估算)
1	2025/10/24	月之暗面 Kimi	AI 初创大模型公司	C 轮	数亿美元	260 亿人民币
2	2025/10/24	元理智能 YooLee.AI	大语言模型研发商	种子轮	800 万美元	2.6 亿人民币
3	2025/10/24	百曜科技	AI 虚拟细胞平台提供商	天使轮	数千万人民币	1 亿人民币
4	2025/10/23	Letter AI	AI 营收赋能平台	A 轮	1060 万美元	3.44 亿人民币
5	2025/10/23	Shuttle Ai	人工智能技术研发商	种子轮	600 万美元	1.95 亿人民币
6	2025/10/23	fal	内容生成平台	战略投资	2.5 亿美元	260 亿人民币
7	2025/10/23	Bluwhale	AI Web3 服务提供商	A 轮	1000 万美元	3.25 亿人民币
8	2025/10/23	Ego AI	AI 角色技术研发商	种子轮	670 万美元	2.18 亿人民币
9	2025/10/23	LiblibAI	AI 生图工具	B 轮	1.3 亿美元	50.7 亿人民币
10	2025/10/22	智慧员工	AI 智慧员工服务提供商	天使轮	-	500 万人民币
11	2025/10/22	云蝠智能	商业化语音 AI 机器人研发商	A+轮	-	1 亿人民币
12	2025/10/22	Uniphore	智能语音技术解决方案提供商	F 轮	2.6 亿美元	325 亿人民币
13	2025/10/22	WestWellLab 西井科技	AI 全栈解决方案提供商	F 轮	-	80 亿人民币
14	2025/10/21	至简动力	人工智能软件研发商	天使轮	-	500 万人民币
15	2025/10/21	力拓云计算	生产管控数智化解决方案提供商	B 轮	-	1.5 亿人民币
16	2025/10/21	赛彼思	AI 直播一站式解决方案服务商	战略投资	数千万人民币	1.5 亿人民币
17	2025/10/21	OpenEvidence	医疗人工智能服务商	C 轮	2 亿美元	390 亿人民币
18	2025/10/21	九识智能	L4 级自动驾驶产品研发企业	B+轮	1 亿美元	97.5 亿人民币
19	2025/10/21	薇光点亮	AI Agent 智能硬件研发制造商	天使轮	-	500 万人民币
20	2025/10/20	Dialogue AI	对话式人工智能服务商	种子轮	600 万美元	1.95 亿人民币
21	2025/10/20	Periodic Labs	AI 材料科学技术研发商	天使轮	3 亿美元	97.5 亿人民币
22	2025/10/20	达卯智能	能源大模型与生成式 AI 虚拟电厂	A+轮	近亿人民币	5 亿人民币
23	2025/10/20	Manifold AI	AI 研究平台	天使轮	-	500 万人民币

资料来源: IT 桔子, 华源证券研究所

2.2. 游戏

2.2.1. 畅销游戏表现情况

在本周的中国 iOS 手游畅销榜上（10.20-10.24），《王者荣耀》表现亮眼，于本周蝉联第一；《三角洲行动》、《原神·空月之歌》多日位列前列；10月21日，《我的花园世界》上升8名，位列第八；10月24日，《燕云十六声》上升32名，位列第十。

图表 6：中国 iOS 手游畅销榜排名（10.20-10.24）

排名	2025/10/20	2025/10/21	2025/10/22	2025/10/23	2025/10/24
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	恋与深空	三角洲行动	原神·空月之歌	原神·空月之歌	穿越火线
3	三角洲行动	无尽冬日	地下城与勇士	地下城与勇士	三角洲行动
4	和平精英	恋与深空	梦幻西游	三角洲行动	地下城与勇士
5	地下城与勇士	地下城与勇士	三角洲行动	无尽冬日	金铲铲之战
6	梦幻西游	和平精英	无尽冬日	梦幻西游	无尽冬日
7	无尽冬日	梦幻西游	率土之滨	英雄联盟手游	原神·空月之歌
8	金铲铲之战	我的花园世界	和平精英	率土之滨	梦幻西游
9	开心消消乐	无畏契约	恋与深空	无畏契约	英雄联盟手游
10	无畏契约	金铲铲之战	无畏契约	和平精英	燕云十六声

资料来源：七麦数据，华源证券研究所

2.2.2. 休闲游戏及超休闲游戏榜单

截至2025年10月24日，欢游互动（北京）的《三国：冰河时代》位列第一，盛昌网络的《向僵尸开炮》位居第二，点点互动的《无尽冬日》排名第三，雷霆信息的《道友来挖宝》排名第四，麟贝互娱的《我的花园世界》排名第五。

图表 7：微信平台畅销小游戏排行榜（截至 2025.10.24）

游戏名称	游戏品类	所在平台	运营公司	目前排名
三国：冰河时代	其他	微信	欢游互动（北京）	1
向僵尸开炮	休闲	微信	盛昌网络	2
无尽冬日	竞技	微信	点点互动	3
道友来挖宝	角色	微信	雷霆信息	4
我的花园世界	休闲	微信	麟贝互娱	5
永远的蔚蓝星球	休闲	微信	颂悦信息	6
龙迹之城	角色	微信	德寒科技	7
神器传说	休闲	微信	全民互动科技	8
灵画师	角色	微信	光游网络	9
云端之约	角色	微信	信跃网络	10

资料来源：引力引擎，华源证券研究所

截至2025年10月24日，中国 AppStore 畅销游戏排行榜中，消除、休闲和捕鱼类游戏均有上榜。《开心消消乐》由乐元素运营，位列第一。《向僵尸开炮》由海南盛昌网络技术有限公司运营，排名第二。休闲类游戏《我的花园世界》由厦门麟贝互娱科技有限公司运营，

排名第三。捕鱼类游戏《捕鱼大咖》和《鱼乐达人》均由游酷盛世科技(北京)有限公司运营,排名第四和第五位。

在美国 Google Play 畅销游戏排行榜中,消除类游戏依然占据显著位置。《Candy Crush Saga》由 King 公司运营,排名第一。《Coin Master》由 Moon Active 运营,排名第二。《Township》由 Playrix 运营,排名第三。派对类游戏《Dice Dream》由 SuperPlay 运营,排名第四。《Gardenscapes》和《Homescapes》均由 Playrix 运营,分别排名第五和第七。《Candy Crush Soda Saga》由 King 公司运营,排名第六。《Matching Story-Puzzle Games》由 VERTEX GAMES PTE. LTD.运营,排名第八。《Hunting Sniper》由 Sparks Info 运营,排名第九。《Match Masters》由 Candivore 运营,排名第十。

图表 8: 中国 App Store 畅销游戏排行榜 (截至 2025. 10. 24)

游戏名称	游戏品类	所在平台	运营公司	游戏榜排名	分类排名
开心消消乐	消除	App Store	乐元素	13	1
向僵尸开炮	休闲	App Store	Hainan Shengchang Network Technology Co., Ltd.	20	2
我的花园世界	休闲	App Store	厦门麟贝互娱科技有限公司	21	3
捕鱼大咖	捕鱼	App Store	游酷盛世科技(北京)有限公司	25	4
鱼乐达人	捕鱼	App Store	游酷盛世科技(北京)有限公司	30	5
途游休闲捕鱼	捕鱼	App Store	TYSG Games	32	6
多乐够级	棋牌	App Store	Beijing Pengqu Technology Co.,Ltd.	36	7
梦幻花园	消除	App Store	Beijing Wei Wo Le Yuan Information and Technology Co., Ltd	38	8
荒野乱斗	动作	App Store	Shenzhen Tencent Tianyou Technology Ltd	54	9
雷霆战机: 集结	射击	App Store	爱乐游	61	10

资料来源: 点点数据, 华源证券研究所

图表 9: 美国 Google Play 畅销游戏排行榜 (截至 2025. 10. 24)

游戏名称	游戏品类	所在平台	运营公司	游戏榜排名	分类排名
Candy Crush Saga	消除	Google	King	5	1
Coin Master	派对	Google	Moon Active	6	2
Township	模拟	Google	Playrix	13	3
Dice Dream	派对	Google	SuperPlay.	21	4
Gardenscapes	消除	Google	Playrix	23	5
Candy Crush Soda Saga	消除	Google	King	27	6
Homescapes	消除	Google	Playrix	28	7
Matching Story	消除	Google	VERTEX GAMES PTE. LTD.	48	8
Hunting Sniper	射击	Google	Sparks Info	63	9
Match Masters	消除	Google	Candivore	67	10

资料来源: 点点数据, 华源证券研究所

2.3. 影视

2.3.1. 电影表现情况

在本周票房（10.20-10.26）市场表现中，全国累计总票房为 19687.22 万元。分影片来看：《浪浪人生》以 4053.13 万元的周票房领先，占据 20.5% 的票房占比和 14.4% 的排片占比。排名第二的《志愿军：浴血和平》周票房为 2731.93 万元，占据了 13.8% 的票房占比和 13.1% 的排片占比。《一战再战》排名第三，周票房为 1883.07 万元，占据了 9.5% 的票房占比和 6.3% 的排片占比。

图表 10：本周电影表现情况（10.20-10.26）

影片	周票房(万)	票房占比	排片占比	上座率	上映日期
浪浪人生	4053.13	20.5%	14.4%	2.5%	2025/9/30
志愿军:浴血和平	2731.93	13.8%	13.1%	1.6%	2025/9/30
一战再战	1883.07	9.5%	6.3%	1.9%	2025/10/17
世界计划:无法歌唱的初音未来	1730.61	8.7%	5.5%	2.5%	2025/10/25
刺杀小说家 2	1486.30	7.5%	9.1%	1.5%	2025/10/1
震耳欲聋	1318.82	6.6%	8.0%	1.7%	2025/10/4
731	999.10	5.0%	7.9%	1.4%	2025/9/18
创:战神	918.90	4.6%	7.1%	0.8%	2025/10/17
浪浪人生小妖怪	424.86	2.1%	1.9%	2.4%	2025/8/2
毕正明的证明	416.86	2.1%	3.7%	1.3%	2025/10/1

资料来源：猫眼电影专业版，华源证券研究所

2.3.2. 电视剧表现情况

在本周剧集市场（10.20-10.26）表现中，大盘总播放量为 19.34 亿。优酷视频旗下的《入青云》以 2.62 亿正片播放量和 13.58% 市占率位居第一；优酷视频旗下的《暗河传》以 1.77 亿的正片播放量和 9.20% 的市占率排名第二；爱奇艺旗下的《一笑随歌》以 1.42 亿的正片播放量和 7.38% 的市占率位列第三。

图表 11：各平台剧集排名（10.20-10.26）

节目	播放平台	首播日期	本周排名	正片播放量	市占率
入青云	优酷视频	2025.10.08	1	2.62 亿	13.58%
暗河传	优酷视频	2025.10.10	2	1.77 亿	9.20%
一笑随歌	爱奇艺	2025.10.02	3	1.42 亿	7.38%
沉默的荣耀	爱奇艺	2025.09.30	4	1.29 亿	6.70%
许我耀眼	腾讯视频	2025.09.26	5	1.22 亿	6.31%
猎豹	腾讯视频、芒果 TV	2025.10.14	6	1.21 亿	6.29%
宴遇永安	腾讯视频	2025.10.09	7	1.19 亿	6.18%
余生有涯	腾讯视频	2025.10.16	8	1.12 亿	5.80%
命患一生	爱奇艺	2025.10.11	9	1.01 亿	5.27%
天地剑心	爱奇艺	2025.10.25	10	6250.5 万	3.23%

资料来源：灯塔专业版，华源证券研究所

2.3.3. 综艺表现情况

在本周综艺市场（10.20-10.26）中，腾讯视频平台下的《喜人奇妙夜 第二季》表现亮眼，以 16.98%的正片播放市占率位居榜首，本周排名保持第一。芒果 TV 平台下的《再见爱人 第五季》以 7.91%的正片播放市占率排名第二，本周排名上升 1 名；芒果 TV 平台下的《向往的生活 戏如人生》以 6.24%的正片播放市占率位列第三，本周排名下降 1 名。

图表 12：各平台综艺排名（10.20-10.26）

节目	播放平台	正片播放市占率	本周排名	较上周变化
喜人奇妙夜 第二季	腾讯视频	16.98%	1	持平
再见爱人 第五季	芒果 TV	7.91%	2	上升 1 名
向往的生活 戏如人生	芒果 TV	6.24%	3	下降 1 名
你好，星期六 2025	芒果 TV	5.67%	4	持平
你好，种地少年 第三季	爱奇艺	4.59%	5	持平
令人心动的 offer 第七季	腾讯视频	4.47%	6	持平
快乐趣吹风	优酷视频	4.20%	7	上升 2 名
王牌对王牌 第九季	优酷视频、爱奇艺、腾讯视频	3.78%	8	下降 1 名
一起开麦吧	优酷视频	3.64%	9	上升 36 名
心动的信号 第八季	腾讯视频	3.26%	10	下降 2 名

资料来源：灯塔专业版，华源证券研究所

3. 投资分析意见

建议持续把握 AI+应用逐步落地，以及 B 端、C 端用户真实反馈，关注商业模式的延展。比如 3D 建模和动画 AI 工具及复杂 AIGC 能力的提升，推动工具化渗透，带来技术管线的变革与重组，深化产业变革。同时 AI 技术革新有望驱动 AIGC 应用跳跃式创新落地，激发产业的用户量、时长和 ARPU 值的增长，打开行业空间。积极拥抱新技术的公司，或将深度受益于这轮技术革命带来的行业新机遇。

同时，目前传媒行业景气度仍在持续提升，调整中建议继续沿新渠道+新内容方向布局。包括苹果 Vision Pro 以及 Meta 的 VR 设备等硬件保持更新迭代，随着硬件终端的推广，软件应用侧有了更好的承载场景，创新应用产品有望实现落地。

4. 风险提示

1) **新电影上线表现不及预期**。由于电影上线的最终表现由实际口碑、用户消费等多种因素共同决定，存在新电影上线表现不及预期的风险。 2) **新技术发展不及预期**。由于 AI 和 MR 等相关技术仍在关键发展阶段中，存在新技术革新进程不及预期。 3) **行业竞争加剧**。目前游戏、影视内容制作仍处于竞争状态，若后续行业竞争加剧，可能会影响公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。 4) **新产品研发上线及表现不及预期**。目前游戏及影视内容的制作和上线受到多方面影响，可能导致产品上线时间延后，并且产品上线后，需要用户验证，可能存在表现不及预期的风险。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。